

学校编码: 10384

学号: 15720070153553

分类号 _____ 密级 _____

UDC _____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

国际储备货币改革研究

A Study on Reform of the International Reserve Currency

熊爱宗

指导教师姓名: 黄梅波教授

专 业 名 称: 世 界 经 济

论文提交日期: 2010 年 4 月

论文答辩时间: 2010 年 6 月

学位授予日期:

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2010 年 4 月

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

☐ 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

☐ 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

稳定、合理、公正的国际货币体系是世界经济和各国经济平稳发展的重要保障。美国金融危机深刻暴露了当前国际货币体系依赖单一主权信用货币所蕴含的巨大风险，因此，现行的美元国际货币地位必须受到约束或变革。基于此，有关各方在不同利益诉求下纷纷提出了一系列国际储备货币的改革方案。中国是世界上最大的发展中国家，也是一个高度开放的经济体，同时也是持有美元资产最多的国家之一，因此未来国际货币体系特别是储备货币改革与中国的利益息息相关。

本文从国际储备货币角度探究了现行国际货币体系的内在缺陷，并对相关储备货币改革方案进行了深入分析。本文认为现行的以美元作为核心国际货币的单一储备货币结构，是导致全球经济失衡的重要原因，同时也是导致国际货币体系中心国（美国）和外围国流动性过剩的罪魁祸首，这是美国金融危机爆发的深层次原因，同时也是外围国家重要的风险来源。因此，国际储备货币改革就是要约束和改革美元的国际货币地位。方案之一是对美元的国际货币地位进行直接约束，但是由于面临较大的政治障碍，不易实施。方案之二是国际储备货币的多元化，这虽然可以对美元形成一定的竞争约束，且易于实施，但是并没有改变主权货币充当国际货币的情形，也就不能从根本上解决目前国际货币体系所面临的深层次问题。方案之三是发展超主权货币，从根本上改变目前国际货币体系的非对称局面，但是由于面临较大的推行阻力，在未来改革中可以考虑利用现有超主权货币——特别提款权，通过逐步完善和推进，最终走向世界统一货币。

本文从时间维度和空间维度考察了中国参与国际货币体系改革的策略选择。从时间维度来看，在短期，改革应通过对美元施加影响，为我国外汇储备资产调整赢得时间；在中期，应积极推动人民币国际化和亚洲货币合作；在长期，应积极推动超主权货币的发展。从空间维度来看，在国内层面，积极推动国内经济政策调整，转变经济增长方式；在区域层面，利用亚洲货币合作来促进人民币的亚洲化与国际化；在国际层面，推动国际货币基金组织的改革，推动特别提款权的发展与完善，并最终促进世界货币走向统一。

关键词：国际货币体系；国际储备货币；改革

Abstract

A stable, rational, logical and fair international monetary system (IMS) is an important guarantee for the development of world and national economy. The outbreak of the U.S. financial crisis has exposed the inherent weaknesses and risks of the current international monetary system which relies on the credit-based sovereign currency as the major international reserve currency, so the most important lesson we have learned from this crisis is that the U.S. dollar's role in the IMS must be restricted. Based on different interests, the relevant parties have put forward a lot of reform plans in this aspect. As the world's largest developing country, China is also a fairly open economy and holds an enormous amount of U.S. dollar-denominated assets, so the reform of IMS is closely related to our country's interests.

From the view of the international reserve currency, this paper has explored the inherent defects of the current IMS, and carried out a comprehensive assessment for various reform proposals of international reserve currency. We argue that the current single reserve currency regime dominated by the U.S. dollar is not only the fundamental cause of the global imbalance but also the supercriminal of global liquidity glut for core and periphery countries of IMS, which has contributed to the eruption of U.S. financial crisis and other periphery states' financial crisis after 1980s.

Therefore, the international reserve currency reform should focus on restricting or even changing the U.S. dollar's status. The first proposal is to impose constraints on the dollar directly, but it is difficult to implement due to facing great political obstacles. The second proposal is to establish a multi-global currency regime, under this regime the dollar's role may shrink due to international currency competition, but it will not remove the inherent deficiencies of IMS caused by credit-based national currencies. The third proposal is to create a supranational currency, by eliminating asymmetries between national currencies, which will improve the stability of international monetary and financial system. Taking the political obstacles into account, the future reform should make full use of the existing supersovereign currencies—Special Drawing

Rights (SDR), and ultimately moving toward a single global currency.

At last, this paper discusses the strategic choice for China to participate in the reform of IMS from two dimensions. From the time dimension point of view, in the short term, China should do its best to exert influence on U.S., in order to win time to adjust its foreign exchange reserve; In the medium term, China should actively promote the internationalization of the RMB and the Asian monetary cooperation; In the long run, China should actively promote the supersovereign currency development. From the spatial dimensions of view, at the national level, China should actively promote the strategic adjustment of economic structure; At the regional level, China should promote the Asianization and internationalization of the RMB along with the Asian monetary cooperation; At the international level, China should promote the International Monetary Fund reforms, and to strength the role of SDR, ultimately, promoting the emergence of world currency.

Keywords: International Monetary System; International Reserve Currency; Reform

目 录

中文摘要	I
英文摘要	II
导 论	1
一、本文的选题	1
二、本文的研究对象	3
三、本文的研究框架与内容	11
四、本文的主要结论与创新点	14
第一章 文献综述	16
第一节 美国金融危机爆发原因综述	16
第二节 现行国际货币体系缺陷综述	38
第三节 国际货币体系改革提议综述	47
本章小结	57
第二章 美元国际地位与全球经济失衡	59
第一节 美元的国际地位	60
第二节 美元国际地位与全球经济失衡	69
第三节 国际储备货币体系与全球经济失衡及其强化	81
本章小结	93
第三章 国际储备货币体系、流动性过剩与金融危机（I）	
——中心国视角	95
第一节 美国的流动性过剩	95
第二节 国际储备货币体系与美国流动性过剩：实证分析	106
第三节 流动性过剩与美国金融危机：案例分析	112
本章小结	121

第四章 国际储备货币体系、流动性过剩与金融危机（Ⅱ）

——外围国视角..... 123

第一节 外围国家的流动性过剩 123

第二节 国际储备货币体系与外围国家流动性过剩：实证分析 133

第三节 流动性过剩与外围国家金融泡沫：案例分析 143

本章小结 153

第五章 国际储备货币体系改革与美元约束 154

第一节 美元的国际货币地位惯性 154

第二节 国际经济协调与美元约束 158

第三节 欧元的经验与美元约束 163

本章小结 173

第六章 国际货币多元化与国际储备货币体系改革 175

第一节 国际储备货币多元化与国际货币竞争 175

第二节 国际货币多元化与国际货币体系稳定 190

第三节 欧元与国际储备货币体系改革 205

本章小结 208

第七章 超主权货币与国际储备货币体系改革 210

第一节 超主权货币发展的历史 210

第二节 特别提款权的发展 232

第三节 超主权货币与国际货币体系稳定 244

第四节 国际储备货币体系改革的超主权货币路径 250

本章小结 262

第八章 国际储备货币体系改革与中国 264

第一节 国际储备货币体系改革方案比较 264

第二节 中国对国际储备货币体系改革的参与 269

本章小结 274

附 录 275

缩 略 语	278
图表索引	280
参考文献	283
致 谢	302

Table of Contents

Abstract in Chinese.....	I
Abstract in English.....	II
Introduction.....	1
Research Background.....	1
Research Subject.....	3
Framework.....	11
Main Results and Innovation Points.....	14
Chapter 1 Literature Review.....	16
1.1 Literature about the Causes of U.S. Financial Crisis.....	16
1.2 Literature about the Weaknesses of IMS.....	38
1.3 Literature about the Reform of IMS.....	47
Summary.....	57
Chapter 2 The U.S. Dollar's Role and Global Imbalance.....	59
2.1 The International Role of the Dollar.....	60
2.2 The Dollar's Role and Global Imbalance.....	69
2.3 The Reinforce between IMS and Global Imbalance.....	81
Summary.....	93
Chapter 3 The IMS, Liquidity Glut and Financial Crisis (I).....	95
3.1 The Liquidity Glut in U.S.....	95
3.2 The IMS and U.S. Liquidity Glut: Empirical Study.....	106
3.3 Liquidity Glut and Financial Crisis: Case Study.....	112
Summary.....	121
Chapter 4 The IMS, Liquidity Glut and Financial Crisis (II)	123
4.1 The Liquidity Glut in Periphery Countries.....	123

4.2 The IMS and Periphery Countries' Liquidity Glut: Empirical Study ...	133
4.3 Liquidity Glut and Financial Crisis: Case Study.....	143
Summary.....	153
Chapter 5 The Reform of IMS and Dollar Constrain.....	154
5.1 The Inertia of Dollar's Role.....	154
5.2 The International Economic Coordination and Dollar Constrain	158
5.3 The Euro's Experience and Dollar Constrain.....	163
Summary.....	173
Chapter 6 The Multi-global Currency Regime and the IMS Reform	
.....	175
6.1 The Multi-global Currency and International Currency Competition....	175
6.2 The Multi-global Currency and the Stability of IMS.....	190
6.3 Euro and Reform of IMS.....	205
Summary.....	208
Chapter 7 The Supersovereign Currency and the IMS Reform.....	210
7.1 The History of Supersovereign Currency.....	210
7.2 The Development of SDR.....	232
7.3 The Supersovereign Currency and the Stability of IMS.....	244
7.4 The Supersovereign Currency and the IMS Reform.....	250
Summary.....	262
Chapter 8 The IMS Reform and China.....	264
8.1 The Assessment of Reform Proposals.....	264
8.2 China's Strategy Choices in the IMS Reform.....	269
Summary.....	274
Appendix.....	275
Abbreviation.....	278
Figures and Tables.....	280
Reference.....	283
Acknowledgement.....	302

导 论

一、本文的选题

2007 年夏天美国次贷危机爆发，并在 2008 年转化为全球性的金融危机与经济危机，这场被称为可与上世纪 30 年代经济大萧条相匹敌的危机对于世界经济造成了巨大影响，同时也给我们提出了深刻的教训。随着对金融危机研究的深入，各方对金融危机爆发和传播的深层次原因的探究也越来越多地和现行的国际货币体系联系在一起。中国人民银行行长周小川 2009 年 3 月 23 日撰文指出：“此次金融危机的爆发与蔓延使我们再次面对一个古老而悬而未决的问题，那就是什么样的国际储备货币才能保持全球金融稳定、促进世界经济发展……此次金融危机表明，这一问题不仅远未解决，由于现行国际货币体系的内在缺陷反而愈演愈烈。”因此在金融危机爆发后，各国学者和政要都以不同形式发出了改革现行国际货币体系的呼声，并且也提出了多种不同的改革方案。

从国际货币体系角度出发，有长短期两个背景可以让我们加深对于美国金融危机的理解。首先，从布雷顿森林体系建立到目前为止这段较长时期来考察美国金融危机。这段时期是世界经济快速发展的时期，但是也是一个危机频仍的时代，同时伴随着经济全球化的发展，金融危机也带有更多的全球化特征。在布雷顿森林体系的前十几年内，该体系运行良好，极大地促进了世界经济的发展，但是自上世纪 60 年代该体系的一些弊端开始显露出来。从 1960 年开始到 1971 年接连爆发了三次美元危机。1973 年布雷顿森林体系正式解体，世界经济从此进入规则严重弱化与缺失的牙买加体系，金融危机的爆发也更加地频繁。80 年代初拉美爆发债务危机，80 年代末日本经济泡沫破裂，90 年代初欧洲货币体系危机，随之而来的是 90 年代中后期一系列新兴市场危机：墨西哥金融危机（1994）、东亚金融危机（1997/98）、俄罗斯金融危机（1998）等，进入新世纪除了新兴市场的金融危机外，2001 年美国互联网泡沫破裂，再到最近美国金融危机的爆发，可以说危机不但没有停止过，反而爆发频率越来越高、影响范围越来越广、破坏力越来越大。因此，从国际货币体系发展的较长时段来考虑，我们可以将美国金融危机看做是先前一系列金融危机的延续，对美国金融危机的研究除了应该关注到这次危机的独特之处外，还应该从更长的时期中寻求危机爆发的共同原因。

其次，从进入新千年到目前这段相对较短时期来考察美国金融危机，这一时期世界经济一个典型的现象就是全球经济失衡。进入新世纪特别是在 2005 年之后，随着全球经济失衡的恶化，不少学者都对其表现出了巨大担忧，指出一旦失衡达到某种程度，这必然伴随着美国经常账户的调整，这不但将导致美国经济衰退，亦会影响世界经济增长，同时还将导致美元的大幅贬值，从而引发美元危机。虽然美国金融危机并没有从这一点爆发，但是其影响却丝毫不逊于前者，同时亦不能就此撇清全球经济失衡在金融危机爆发过程中所扮演的重要作用。因此，各国学者强调对美国金融危机的研究应该结合全球经济失衡这一大的背景进行分析。全球经济失衡与国际货币体系（至少是布雷顿森林体系之后的国际货币体系）密切相关。在上个世纪 60 年代，特里芬就指出以一国货币作为主要国际储备资产（这是布雷顿森林体系之后的一般情形）的情况下，随着世界对于储备资产的不断需求，必然要求储备货币发行国的国际收支保持持续逆差，也即在一国主权货币充当国际货币的情形下，全球经济失衡是不可避免的。因此，现行国际货币体系、全球经济失衡与金融危机存在紧密的联系。

因此，无论是从长期还是从短期来看，国际货币体系在金融危机爆发的过程中都扮演了重要的作用，也正基于此，每次金融危机之后，都会引发新一轮的国际货币体系改革大讨论。美国金融危机再一次暴露了美元作为国际货币体系核心货币的缺陷，因此本轮国际货币体系改革的关注重点主要放在国际储备货币改革上，改革的各种方案直指美元本位。2009 年 3 月 16 日，俄罗斯建议创立一个新的储备货币以取代美元的国际储备货币地位。^①作为呼应，在当月 23 日，中国人民银行行长周小川也提议创造一种与主权国家脱钩、并能保持币值长期稳定的国际储备货币，从而避免主权信用货币作为储备货币的内在缺陷，阿根廷、印度尼西亚、巴西等国都对这一方案表示支持。在 2009 年 4 月的二十国集团峰会上，中国国家主席胡锦涛指出应不断完善国际货币体系，健全储备货币发行调控机制，保持主要储备货币汇率相对稳定，促进国际货币体系多元化、合理化。2009 年 6 月 16 日金砖四国领导人在俄罗斯的叶卡捷琳堡举行首次正式会晤，四国积极呼吁改变当前由美元主导的国际货币体系，降低国际贸易与投资对美元的依赖程度，建立一个更加多元化的货币体系。

^① Russia to Propose New Reserve Currency at G20 [EB/OL]. Reuters, March 16, 2009.

除了新兴和发展中国家，国际社会也表现出了对国际储备货币改革的关注。2008年10月在联大主席米格尔·德斯科托·布罗克曼(Miguel d'Escoto Brockmann)的提议下，联合国成立了以美国经济学家斯蒂格利茨(Joseph Stiglitz)为主席的国际货币与金融体系改革专家委员会，就国际货币体系与国际金融架构等进行讨论，并提出改革思路。2009年9月21日，该委员会提交了最终报告(斯蒂格利茨报告)，其建议建立一个新的全球储备体系，并发行超主权货币，改革美元作为国际中心储备货币的局面。2009年9月3日，联合国贸发会(UNCTAD)也发布报告建议创立一个基于特别提款权的新储备体系。

美国金融危机爆发后，国际货币体系改革成为国际社会的主要议题。国际组织、区域经济集团、各国政要以及学界、实业界等各方都表达了对于国际货币体系改革的看法。各区域组织及各国政府在自身利益诉求下已经或尝试提出了一系列的国际货币体系改革方案。中国是世界上最大的发展中国家，也是一个高度开放的经济体，同时也是世界上拥有美元储备最多的国家，因此无论是从保持和推动中国经济平稳有序发展角度来看，还是从避免国际货币体系对中国的不利影响、提高中国在国际货币体系中的地位角度来看，中国都无疑要积极推动国际货币体系的改革，并发挥自己的作用，从而为中国未来的经济发展创造一个稳定有利的国际金融环境。

二、本文的研究对象

本文以美国金融危机为研究缘起，从国际货币体系角度探寻美国金融危机爆发的原因，以及此后国际货币体系改革的方向，所以在此之前有必要对国际货币体系相关的内容作出说明。

(一) 国际货币体系

国际货币体系(International Monetary System, IMS)，也称为国际货币制度、国际货币体制等，各个学者从不同角度对其做出定义。

一些学者从总体上对国际货币体系作出了定义，如萨缪尔森和诺德豪斯(2004)认为国际货币体系指的是跨国交易的支付活动所经由和遵循的规则体系，而 Mateos y Lago *et al.* (2009) 认为国际货币体系是关于国际支付的一系列规则与制度。Pilbeam (2006) 将国际货币体系广泛地定义为规范国家之间金融关系的一

系列惯例、规则、程序和制度。这样的定义虽然简洁，但是其对国际货币体系规定的范围较为宽泛与笼统，在实际中也很难把握。

一些学者通过列举的方法从国际货币体系所应包含的部分来对国际货币体系进行说明。如 Kawai (1986) 认为一个健全的国际货币体系至少应包括以下三个规则：(1) 汇率的调整规则；(2) 国际收支的调整规则；(3) 国际流动性或储备资产的供应规则。Scammel (1987) 认为国际货币体系应该包括四个部分：(1) 存在某种形式的国际货币以供各国国际经济交易的需要；(2) 存在足够的制度安排以便于银行间市场、货币市场、外汇市场以及其他金融市场的运作；(3) 存在一套规则以通过国际收支对国际货币的分配进行调整；(4) 存在一个（些）机构对国际货币规则进行管理。Kenen *et al.* (1994) 认为国际货币体系的基本任务包括三个：(1) 提供国际流动性；(2) 汇率制度的决定；(3) 为各国经济政策的协调提供一个国际框架。虞群娥 (2002) 认为国际货币制度包括国际储备资产的确定、汇率制度的协调与国际收支的调节方式等几个方面，除此之外，钱荣堃等 (2004) 还认为在国际货币制度的中心，往往还需要有某种力量影响和调节国际储备货币的流动，或监督、协调各参加国之间的宏观经济政策等。

受亚洲金融危机的影响，一些学者也将资本流动纳入到国际货币体系的框架中，如 Saccomanni (2000) 认为国际货币体系是一个包括汇率制度、资本流动、国际流动性创造与分配以及国际收支调节一系列规则的宏观经济概念。Carney (2009) 将国际货币体系定义为汇率制度、资本流动以及上述活动所遵循的一系列制度、规则或惯例的集合体。

通过列举的方法对国际货币体系进行定义简单明了，有利于人们加深对于国际货币体系的了解，但是由于学者关注角度的不同、关注重点的差异，往往会根据自己的需要对国际货币体系做出不同的界定，这在一定程度上导致了国际货币体系定义的混乱。

因此大部分学者在对国际货币体系定义时往往将总体定义与列举方法相结合。Solomon (1982) 认为国际货币体系是跨越国界经济交易与结算的一系列安排、规则、惯例以及制度的综合体。国际货币体系不但提供国际货币，另外也会对各国货币之间的关系、各国的国际收支调整方式等做出安排，因此，从这一点看国际货币体系远远超出了“货币”的范围。他将国际货币体系分为三个部分：

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库